



ABD VE AB BÖLGESİNDEKİ BİR FİNANSAL KRİZİN TÜRKİYE'YE ETKİLERİ: CARİ AÇIK ÜZERİNE BİR UYGULAMA

Bülent DOĞRU, Yrd. Doç. Dr., Gümüşhane Üniversitesi İktisat Bölümü

ÖZET: Küresel ya da yerel finansal kriz dalgalarında tüketici ve üretici beklentilerinde kötüleşme, yabancı sermaye girişlerinde azalma ve ihracatta düşme olması beklenir. Bu çalışma bir küresel kriz dalgasında ABD ve AB Bölgesi'nde meydana gelecek üretim kayıplarının Türkiye'ye olan olumsuz etkisini cari işlemler hesabı üzerinden incelemektedir. 1995:Q1- 2011: Q2 aralığında seçilen verilerle yapılan ekonometrik çalışmadan elde edilen sonuçlara göre; Türkiye'nin ticaret ortakları olan Amerika ve AB bölgesindeki üretim düşüşünün Türkiye'nin verdiği cari açık ile kısa dönemde anlamlı bir ilişkisi tespit edilememiştir. Ancak uzun dönemde bu ticaret ortakları potansiyel büyümeden daha az büyüdüklerinde Türkiye Ekonomisi daha fazla cari açık vermektedir.

Anahtar Kelimeler: Cari işlemler hesabı, Türkiye Ekonomisi, beklentilerin kötüleşmesi, yabancı sermaye akışı.

EFFECTS OF A CRISIS USA AND THE EU ORIGIN TO TURKEY: AN IMPLEMENTATION ON CURRENT ACCOUNT DEFICIT

ABSTRACT: At a global or domestic financial crisis wave, consumer and producer expectations, foreign capital inflows and export volume are expected to worsen and decrease. This paper is examines how Turkey's current account to be confronted with a wave of global crisis caused decrease in production of USA and EU. According to the econometric results estimated from the model between 1995:Q1-2002:Q2, the relationship between production decreases in USA and the EU and current account deficit of Turkey is not significant in short-term. However, in long-term when these biggest trading partners of Turkey grow less than their potential growth rate, the current account deficit of Turkish Economy increases.

Keywords: Current account, Turkish Economy, deterioration of expectations, foreign capital inflows.

GİRİŞ

Bu çalışmanın amacı, 2008 küresel mali krizini hala atlatabilmeyen gelişmiş ülke ekonomilerinin içine girebilecekleri muhtemel bir kriz dalgasında Türkiye'nin katlanmak zorunda olacağı üretim kaybını cari açık örneği üzerinden öngörmeye çalışmaktır. Ayrıca bu çalışma dünyadaki toplam hâsılının yarısından fazlasını üreten ABD ve AB bölgesindeki üretim kayıplarının ülkelerindeki sorunların Türkiye'nin başına gelebilecek, orta ve uzun vadede, muhtemel en kötü üç senaryo durumunu analiz etmekte ve çözüm önerileri sunmaktadır.

Her krizde olduğu gibi muhtemel bir krizin Türkiye'ye etkisi üç kanaldan olmaktadır: Finansal sermaye girişlerinde azalma ya da kompozisyonunda değişim, ihracat azalması ve beklentilerin negatifleşmesi (Doğru, 2011). Bu üç olumsuzluk durumunun ödemeler bilançosu özellikle de cari işlemler hesabı kanalı ile Türkiye'yi negatif etkilemesi beklenmektedir. Bu çalışmada mevcut durum korunduğu taktirde Türkiye'nin en büyük ticaret ortakları olan ABD ve AB Bölgesi'nde meydana gelecek gelir kayıplarının dış ticaret yoluyla Türkiye'nin kronik hale gelen cari açık sorununu ne kadar derinleştireceği araştırılmakta ve çözüm önerileri ortaya konmaktadır.



Dünya üretiminin dörtte birini tek başına karşılayan Amerika'da önlenemeyen işsizliğin yol açtığı üretim kayıpları ve Avrupa Bölgesi'nde mali krizin önlenmesi konusunda netleşmeyen tablo ticari ilişkiler ve sermaye kanalı ile belirsizliklerin, kırılganlıkların ve risklerin tüm dünyaya yayılması uzak bir ihtimal olarak görünmemektedir. Her ne kadar Amerika Merkez Bankası FED ve Euro Bölgesi Merkez Bankası ECB fiyat istikrarı hedeflerinden sapmadan ikinci hatta üçüncü bir temel hedef olarak işsizliği aşağı çekip üretimi artırmayı da seçmiş olsalar, hükümetler bu konuda karar almakta geciktiklerinden Lehman-Brothers'ın iflası ile başlayan kriz sürecinin derinleşerek sürdüğünü görmekteyiz. FED faizleri tarihinin en düşük seviyelerine çekip tüketim ve yatırımı artırmak istese de canlanma bir türlü istenen seviyelere çekilememektedir. Yani Amerika cephesinde durgunluk halen devam etmekte ve Amerika yeni istihdamlar yaratmak için arzu edilen düzeyde büyüme gerçekleştirilememektedir.

Bu çalışma muhtemel bir küresel kriz dalgasında Türkiye'nin nasıl bir tabloyla karşılaşacağını cari açık üzerinden irdelemektedir. 1995:Q1- 2011:Q2 aralığında seçilen verilerle yapılan ekonometrik tahmin sonuçlarına göre ticari ortakların gelir düzeyi ile cari açık arasında kısa dönemde anlamlı bir ilişki bulunamamıştır. Ancak, uzun dönemde cari işlemler açığını artıran en önemli faktörler petrol fiyatları ile birlikte Türkiye'nin ticari ortakları olan ABD ve AB'nin yaşayacağı bir gelir azalması olacaktır. Yani, bu bölgeler uzun dönem potansiyel büyüme düzeylerinden daha az büyüdükleri takdirde, Türkiye Ekonomisi daha fazla cari açık verecektir.

Makalenin birinci bölümünde muhtemel bir krizin habercileri yer almaktadır. Bu kısımda üç yönden krizin iç piyasayı sırasıyla nasıl etkileyeceğini göstermektedir. İkinci bölümde cari açık sorununu etkileyen faktörler, üçüncü bölümde model, dördüncü bölümde de ekonometrik analiz yer almaktadır.

LİTERATÜR

Cari işlemler açığının belirleyicilerini tayin etmek için çeşitli ülke grupları ve tekil ekonomiler üzerine iktisat literatüründe sayısız çalışma mevcuttur. Bu çalışmayı diğerlerinden ayıran özellik ilk kez merkez bankasının fiyat istikrarı için yürüttüğü para politikası stratejilerinin (nominal çapalar) etkisinin de kurulan modelde dikkate alınarak cari işlemler hesabı üzerine azaltıcı ya da arttırıcı yönde anlamlı etkisinin olup olmadığının da araştırılmasıdır. Bu kısım önemlidir. Zira son dönemlerde merkez bankasının enflasyon hedeflemesini terk etmesini isteyen yazarların bankaya eleştirisi cari açık sorununun enflasyon hedeflemesi rejimi ile yürütülemediği yönündedir. Yapılmış diğer çalışmalardan bazıları kısaca şöyledir:

Gelişmiş ülkelerde cari açığın sürdürülemez boyuta geldiği bir eşik değerin olup olmadığını analiz eden Freund (2005), incelediği zaman aralığını 25 bölüme (episode) ayırarak bu bölümlerdeki cari açık dinamiklerini ortaya çıkarmışlardır. Buna göre toplam hasılanın yaklaşık % 5 düzeyine ulaşmaya kadar artan cari açığın, bu noktadan sonra tersine dönerek azalma eğilimine girdiğini ortaya çıkarmıştır. Ancak ülkeler arasında cari açığın azalmaya başladığı eşik değer ve sürdürülemez hale geldiği eşik düzeyler arasında ciddi farklılıklar olduğunu vurgulamıştır. Ayrıca cari açığın azalmaya başladığı noktaların düşük bir büyüme hızı ve % 10-20 arasında değişen devalüasyon oranları ile ilişkili olduğunu da bulmuştur (Freund, 2005)

Türkiye'de cari açığın nedenleri arasında döviz kuru ve ekonomik büyüme olduğuna dair yaygın bir konsensüs vardır. Bu iki değişkenin cari açığın nedeni olduğuna dair ortaya atılan görüşleri Türkiye için 1987:01-2006:03 dönemi için ampirik olarak analiz eden Erbaykal (2007), hem ekonomik büyümenin hem de döviz kurunun cari açığın nedeni olduğunu bulmuştur. Toda ve Yamamoto (1995) nedensellik analizine göre bu nedensellik tek yönlüdür. Yani cari açıktan ekonomik büyümeye ve döviz kuruna doğru beklenildiği gibi bir nedensellik ilişkisi yoktur (Erbaykal, 2007).

Gelişmekte olan ülkeler sanayi yatırımlarından dolayı yapısal değişim geçirmektedirler. bununla birlikte talepteki dönüşüm bu ülkelerde cari işlemler açığının artmasına ve süreklilik arz etmesine neden olmaktadır. 19 gelişmekte olan ülkenin 1980-2006 dönemi verilerinden yararlanılarak cari işlemler açığının belirleyicilerini panel veri analizi



ile ortaya koyan Bayraktutan ve Demirtaş (2011), büyüme oranı, yatırımlar ve kamu harcamalarındaki artışın cari işlemler açığını artırdığını, dış ticaret hadlerindeki iyileşmenin, dışa açıklık oranının, dünya büyüme oranının ve dünya faiz oranlarındaki artışın ise cari işlemler açığını azaltıcı yönde etkide bulunduğunu tespit etmişlerdir. (Bayraktutan ve Demirtaş, 2011)..

Henry ve Longmore reel efektif döviz kurunun cari işlemler açığı üzerindeki etkisini Jamaika üzerinden incelemişler. 1990-2001 dönemi için yaptıkları çalışmanın sonucuna göre reel efektif kurun cari işlemler dengesi üzerinde etkisi olmadığı ortaya çıkmıştır (Longmore ve Chandar, 2003).

Calderon, Chong ve Loayza panel veri yöntemini kullanarak gelişmekte olan ülkelerde cari açık sorununu makro iktisadi değişkenler üzerinden açıklamaya çalışmışlar. 1966-1995 dönemi için yapılan çalışmada elde edilen bulgulara göre gayrisafi yurt içi hasıla ve tasarruflar arttığında cari açığın azaldığı ortaya çıkmıştır. Ayrıca gelişmiş ülkelerdeki artan faiz oranlarının ve elde edilen yüksek büyüme oranlarının da gelişmekte olan ülkelerdeki cari işlemler açığını azalttığını vurgulamışlardır (Calderon, Chong ve Loayza, 2002).

Brown ve Williams, Jamaika'nın ödemeler bilançosuna ait cari hesapların belirleyicilerini saptamak için yaptıkları çalışmada, fiyatların ve gelirin ithalat malları, turizm ve net sermaye girişine etkisini incelemişlerdir. Elde edilen sonuçlara göre; tüketim malları ithalatı hariç diğer bulgular iktisat teorisine uygun çıkmıştır. Uzun dönem sermaye giriş çıkışının ise ancak içsel saiklerle açıklanabileceğini ortaya çıkarmışlardır (Brown ve Williams, 2007:2). Chinn ve Prasad, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin orta vadede cari açık sorunlarını etkileyen faktörleri tespit etmek için yaptıkları çalışmadan elde ettikleri sonuçlara göre, cari işlemler açığı hükümetin bütçe açığı ve net sermaye girişi ile pozitif ilişkilidir. Gelişmekte olan ülkeler için finansal derinleşmenin cari işlemler açığı ile pozitif yönlü hareket ettiği; ancak ticari açıklık değişkeninin cari açık ile negatif ilişkili olduğu ortaya çıkmıştır (Eswar ve Prasad, 2000)

Bu çalışmaların yanı sıra, farklı veri ve ampirik teknikler kullanılarak gelişmekte ve gelişmiş ülkeler için cari açığı belirleyen etmenleri ortaya çıkarmaya çalışan çok sayıda çalışma vardır (Bkz. Hebbel vd., 1992; Edwards, 1995; Masson,1998). Bu çalışmalar çoğunlukla ilgili ülkelerdeki makroekonomik ve demografik yapıyı dikkate alarak, ülkenin cari açık sorununu ortaya çıkarmaya çalışmıştır.

MUHEMEL BİR KRİZİN HABERCİLERİ VE ÇIKIŞ YOLLARI

Amerika'da önlenemeyen işsizliğin yol açtığı üretim kayıpları bu ülkedeki ekonomik durgunluğun hala devam ettiğini göstermektedir. Toplam dünya hâsılâtının ¼ kadarını üreten Amerika'daki bu durgunluk ticaret kanalıyla tüm dünya ülkelerini, özellikle de ticaret ortaklarını, etkilemeye devam etmektedir. Atıl işgücü, kapasite kullanım oranlarını aşağı çekerek kısır bir döngü oluşturmakta ve Amerika Merkez Bankası (FED) dahil kimse kısa vadede bu döngüden nasıl çıkılacağını bilmemektedir. FED faizleri düşük tutarak tüketimi ve yatırımı artırmak istediğini piyasalara hissettirmekten öteye geçemiyor. Yani Amerika'daki durgunluk halen devam etmekte ve Amerika yeni istihdamlar yaratmak için arzu edilen düzeyde büyüme gerçekleştirememektedir. Benzer bir durum Avrupa Birliği cephesinde de söz konusudur. Avrupa Birliği üyesi Yunanistan, İrlanda, Portekiz ve İspanya (PIGS) gibi ülkelerin yaşadığı borç sorunları tüm kıta Avrupa'sının ortak bir sorunu haline gelmiş bulunuyor. Bu ülkelerin kamu borçlarının Gayri Safi Milli Hasılaya oranı ortalama olarak yüzde yüzün üzerine çıkarak, ikinci dünya savaşı yıllarındaki seviyeyi yakalamış durumdadır (Gökçe, 2011).



Tablo 1. PIGS Ülkelerinin Toplam Kamu Borçlarının Dağılımı (Milyar \$)

	Yunanistan	İrlanda	Portekiz	İspanya	Toplam
Toplam Kamu Borcunun Dağılımı	325	153	142	677	1297
Yerel bankalar	68	11	19	227	336
Euro-Bölgesi bankaları	52	14	33	79	166
Diğer bankalar	6	9	5	24	43
Banka-dışı kesimler	119	97	64	347	627
Avrupa Merkez Bankası	50	22	21	0	93
IMF	32	0	0	0	32

Kaynak: Darvas, Zsolt, Jean Pisani Ferry, and André Sapir (2011a), "A Comprehensive Approach to the Euro-Area Debt Crisis", Bruegel Policy Brief 2011/02.

Tablo 1 PIGS ülkelerinin toplam borçlarının dağılımını 2010 sonu itibari ile göstermektedir. Buna göre bu ülkelerin toplam borcunun yüzde 10'dan fazlası Euro bölgesindeki bankalara aittir. En büyük borç kalemi ise bu ülkelerin banka-dışı fon sahiplerine olan borçlarını göstermektedir. Bu borç sorunu halledilmeden kriz de bitmeyecektir. Yani, kriz hala atlantılabilmiş değildir. Almanya ve Fransa gibi ülkelerde 2012 yılı içinde seçimlerin de yapılacak olması AB menşeli bir krizin derinleşerek devam edeceğini göstermektedir. Her ne kadar pansuman çözümlerle bu sorunlar ileriki bir tarihe ertelense de, tam anlamıyla parasal sorunların AB içinde çözülemeyeceği aleniyet kazanmış durumdadır.

Krizden Çıkış Reçeteleri

Bu aşamada Avrupa Birliği'nin iki aşamalı bir eylem planını hayata geçirerek borçlanma sorununa ve dolayısıyla krize çözüm bulması gerekmektedir

- I. İflası muhtemel gözükten Yunanistan'ın kamu borcu sorunu muhakkak finanse edilerek çözümlenmelidir.
- II. Euro bölgesinde tek bir sermaye piyasası derhal hayata geçirilmelidir (Bronk, 2010:225) ve Euro-Tahvil alım satımları bu oluşturulacak havuzdan yapılmalıdır.

Bu iki acil eylem planı hayata geçirilmediği takdirde ortaya çıkacak mali fatura hem çözüm öncesine göre daha yıkıcı hem de daha geniş ölçekli olacaktır. Tüm kıtaya yayılması ve dünyaya sıçraması uzun zaman almayacaktır. Böyle bir çöküşte fatura ilk önce Fransa ve Almanya gibi gelişmiş ülkelerin bankalarına çıkacaktır. Zira ellerinde Yunanistan devletine ait tahvilleri en çok bulunduran bankalar bu ülkelere aittir. Bu sorunun gelişmekte olan çevre ülkeleri de etkilemesi ile krizin küreselleşme evresine geçip bir ikinci finansal krize yol açması ihtimal dışı görünmemektedir. Ancak Amerika için durum biraz daha farklıdır. Her ne kadar ABD'nin sorunlarını çözmeye dinamiği AB'ye göre daha ileri düzeyde olsa da 2008 küresel krizinin ABD'ye etkileri hala devam etmekte ve işsizlik yüzde 9,1 düzeylerinde seyretmektedir. Buna rağmen ABD maliye ve para politikası tedbirlerini tek başına alma konusunda AB'den ayrışmaktadır. ABD ekonomisi için kurtarıcı reçete, savaşları sona erdirmek (Irak ve Afganistan'dan çekilmek), savunma harcamaları, askeri harcamaları, sosyal güvenlik maliyetlerini kontrol altında tutmak ve en azından üst gelir grubunun vergi oranlarını artırmak olarak sıralanabilir (Stigilitz, 2011). Ancak benzeri bir maliye politikası AB'nin içinde bulunduğu krizi aşmaya yetmeyebilir. Çünkü AB çatısı altında heterojen olan finansal piyasalar tek tip para politikası izlemeye zorlanmaktadır. Örneğin Yunanistan'daki tüketicinin İngiltere'deki tüketici gibi rasyonel karar vereceği varsayılarak finansal argümanlar servis edilmiştir. Ancak ülkelerin kültürel, dinsel, dilsel, örfi, genetik, organik, çevresel faktörler ile tüketicilerin dünyaları homojen



olmadığından para politikasında birlikte hareket etme ve paraya dair politikaların tek elden Avrupa Merkez Bankası (ECM) marifetiyle yürütülmesi fikri tutmamıştır. Bu sebeplerden dolayı da parasal birlik stratejisi çökmüş durumdadır. IMF desteği, Fransa ve Almanya ittifakı ilerde nasıl sonuçlar doğuracak bilinmez ama ABD ve AB menşeli tüketim ve finansal sorunların tüm dünya ile birlikte Türkiye'ye de üç ayrı kanaldan etkilemesi beklenmektedir (Doğru, 2011):

- 1) Beklentilerin negatifleşmesi,
- 2) Finansal sermaye girişlerinde azalma yâda kompozisyonunda değişim
- 3) İhracat azalması

Beklentilerde Kötümserlik

İlk olarak Türkiye'deki ekonomik birimler (tüketici ve üretici) durgunluktan çıkamayan Amerika ve borç sorununu çözemeyen AB ülkelerinden gelecek her türlü olumsuz haber karşısında eskisine göre daha hassas davranacaktır. Yani bireyler ve firmalar ileriye dönük beklentilerini oluştururken risksiz tercihlerde bulunacaklardır. Bu da tüketimlerin ve yatırımların azalması anlamına gelecektir. Çünkü riskli görülen alanlardan kaçış başlayacaktır. Tüketiciler açısından bunun anlamı orta ve uzun vadeli tüketim olan ev ve araba kredilerinden kaçışken; yatırımcı için bankadan daha az yatırım kredisi çekmek ve kar marjı düşük görülen endüstrilerden kaçmaktır. Bu tarz bir kriz Türkiye'de ihracat sektörlerine darbe vuracaktır. Çünkü dünya ile rekabet etmeye çalışan bu sektörler düşük karlarla müşterilerini ellerinde tutmaya çalıştıklarından olası faiz artışları karşısında kepenk indirebilirler. Özellikle Tekstil ve hazır giyim gibi emeğe dayalı sektörler dünya ihracatındaki paylarını ciddi oranlarda kaybedebilirler.

Beklentilerdeki bu bozulma özel sektörü ve bankaları daha temkinli davranmaya itmektir. Bu belirsizlik yüzünden ithalat kalemleri içinde tüketim mallarının oranı giderek artmakta, yatırım mallarının oranı ise düşmeye başlamaktadır. Firmalar yatırımlarını öz kaynaklarından karşılamaya gayret etmekte, uzun vadeli borçlara sıcak bakmamaktadır. Ayrıca merkez bankasının geliştirdiği yeni politika perspektifi de bankaları ve firmaları dövizle borçlanamaz hale getirmektedir (Özel, 2011). Çünkü MB uzun vadeli kurala göre bir para politikası yerine anlık ve duruma göre müdahalelere dayanan, şeffaflık ve güvenilirlik vasıflarına darbe vuran bir politika izlemektedir. Kura müdahalesi ya da politika faizlerine olan tepkisini firmaların ve tüketicilerin öngörmesi mümkün değildir. Ancak FED örneğinde görüldüğü gibi bazı merkez bankaları yatırım ortamının iyileştirilmesi için 2015 yılına kadar faizlerin mevcut durumunu koruyacağını garanti etmektedir. Bu konuda TCMB'nin enflasyon hedeflemesi rejimi ile finansal istikrar arasında optimum dengeyi bulup bunu kamuoyuna duyurması gerekmektedir.

Finansal Sermaye Girişlerinde Azalma

AB ve ABD tarafından çıkacak bir kriz dalgası, menkul kıymetlere olan ilgiyi azaltacak ve dünya daki likiditenin mobilizasyonunda da kayda değer azalma görülecektir. Bu açıdan bakıldığında Türkiye hem güvenli liman olma şansına sahip olabilir hem de gelişmekte olan bir ülke olduğu için portföy sahipleri için riskli ülke olarak da adlandırılabilir. 1997 Rusya Krizi'nin Türkiye'ye olan olumsuz yansımalarını hatırlamakta fayda vardır. Çünkü uluslararası fon yöneticileri, bir ülkeyi tekil düşünmek yerine ait olduğu grubun geleceğini öngörerek yatırım kararlarını verirler. O halde Türkiye güvenli liman olmasından dolayı gelecek ekstra "n" miktar fon ile riskli ülke olduğu için çıkacak "n" miktar fonun arasındaki fark kadar, ya olumlu ya da olumsuz etkilenecektir.

Türkiye güvenli bir liman olarak görülürse kısa vadeli sermaye girişleri hızlanacak ve bu da TL'nin değerlenmesine yol açacaktır. Bu durumun ihracat yapan imalat sanayinin rekabet düzeyine etkisi negatif olur (Rogoff vd, 2011). Zira sıcak para, gelişmekte olan Türkiye gibi bir ülkeye ani giriş çıkışlarla zarar vermektedir. Aşırı sermaye girişi de



gelişmekte olan bir ülke için tavsiye edilen bir durum değildir. Ülkedeki para otoritesinin yerli paraya dayalı bir politika geliştirmesine mani olmaktadır. Parasal otoriteyi işlevsiz hale getirebilmektedir. Açık ekonomi ve serbest döviz kuru ortamında ülkeye girecek aşırı sermaye, yerel tüketicinin tüketim korkusunu yok etmekte ve ileriye dönük uzun vadeli tüketimi kamçulamaktadır. Aşırı sermaye girişi ayrıca finansal piyasalarda tedirgin edici değişikliklere de sebep olmaktadır. Geline aşamada Türkiye bunu Tobin vergisi benzeri uygulamalarla önlemeye muktedirdir. Ve zımnı olarak, bunu uygulamaktadır. Bu kanaldan gelebilecek bir tehlikeye karşı en kötü durum senaryosuna hazırlıklı olmakta fayda vardır. Çünkü AB bölgesi bile finansal kırılganlıkları azaltmak için 2014'den geçerli olmak üzere "finansal işlem vergisi" adı altında, hisse senedi bono ve tahvil gibi türev ürünlerinin alım satımında onbinde bir oranında bir KDV benzeri işlem vergisi uygulamaya başlayacağını duyurdu. G-20 zirvelerinde de üstünde mutabakat sağlanan finansal işlem vergisi, eğer G-20, AB'ye paralel uygulama kararı alırsa, Türkiye'de de 2014'ten itibaren uygulamaya geçilebilecek. Cari açık riski bu finansal işlem vergisi ile ortadan kalkabilir ya da böyle bir fon "ahlaki zafiyet" yaratıp dış borçlanmayı artırabilir. Ancak ne olursa olsun ani sermaye çıkışlarında zarar gören ülkelere, bu küresel fondan yardım yapılacağı için, cari açığın yaratacağı zararlar bir ölçüde karşılanabilir ve ekonomide kırılganlık beklentisi azalabilir (Yaşar, 2011; Financial Times 27 Ağustos Nüshası). Bu durum gerçekleşirse, David Hume'un savunduğu "otomatik denkleme mekanizması" üç yüz yıl aradan sonra devlet eliyle hayata geçirilmiş olacaktır. Çünkü Hume'a göre sürekli fazla veren bir dış ticaret bilançosu sürdürülebilir olmadığı gibi sürekli açık veren bir dış ticaret bilançosunun sürdürülmesinin de imkanı yoktur. Fazla veren bilanço içerde enflasyonu yükselterek ihracatı kısıtlayacaktır. Dış ticaret açığı da tersine olarak, ihraç mallarının ucuzlamasına ve ihracatın artmasına neden olacağı için ithalat-ihracat arasında doğal akışı içinde bir denge vardır (Yılmaz,2010:15).

Merkez Bankası eski başkanı Durmuş Yılmaz dünya ekonomisindeki kötümserliğe, Türkiye'deki büyümenin iç talep itişli olduğuna, giren sıcak paranın aşırı olduğuna ve cari açık sorunun giderek büyüdüğüne dikkat çekmişti. Yılmaz, aşırı ısınmanın önüne geçmek için merkez bankasının "macroprudential" bir politika izlediğini; yani bir para politikası demeti uygulandığını da ifade etmişti. 2008 küresel krizinden sonra merkez bankasının geliştirdiği bu politika demeti makro finansal riskleri azaltıcı bir argüman olarak uygulanmaya devam etmektedir.

Günümüzde her ne kadar, küresel ekonomi ve piyasalara ilişkin riskler azalma eğilimine girmiş olsa bile AB bölgesinde krizin hala sürmeye devam ediyor olması finansal sorunların tekrar nüksedebileceği anlamına geliyor. Bunun muhtemel iki nedeninden biri gelişmiş ülkelerdeki işgücü piyasalarının henüz kriz öncesi düzeyine ulaşamamış olması, diğer neden de kredi piyasalarının kriz öncesi seviyelerini henüz yakalayamamış olmasıdır (TCMB, 2011:5).

Ihracatın Azalması

Muhtemel en kötü üçüncü senaryo ihracatın giderek azalmasıdır. Çünkü Türkiye, Hindistan, Çin gibi yükselen ekonomiler gelişmiş dünyanın ihtiyaç duyduğu hammadde ya da işlenmiş emek yoğun mal üreticileri ve ihracatçıları konumundadırlar. Bu ekonomiler "2008 mortgage krizinde" de görüldüğü gibi gelişmiş ekonomilerde yeterince büyüme gerçekleşemediği zaman dış âlemdeki talep gerilemesine bağlı olarak, ürettikleri malları ya da çıkardıkları hammaddeleri ihraç edemez duruma düşüyor ve iktisadi dengesizlikler baş gösterebiliyor. Türkiye de bu grup içinde hem sanayi ve tarım ürünleri ihracatçısı hem de turizm gelirleri yılda 20 milyar doları aşan önemli bir yükselen piyasa ekonomisidir (Eğilmez, 2011). En büyük ihracat pazarımız olan Avrupa bugün iktisadi olarak dünyanın belki de en belirsiz bölgesidir. Sorunlar bir türlü çözülüyor ve çözüm iradesi de ufukta görünmemektedir. Mevcut durum daha da derinleşir ve ikinci bir kriz çıkarsa bundan en fazla etkilenecek sektör Türkiye'deki ihracat sektörü olacaktır. Bu da cari açığın derinleşmesi ve sermaye akışının durgun olacağı ortamda

* Nobelli iktisatçı James Tobin'in 1972'de döviz alım satımlarından yüzde bir oranında tahsil edilip küresel bir fonda toplanmasını önerdiği ve mali riskleri önlemesi beklenen vergi türü. Günümüzde Brezilya bunu şiddetle uygulamaktadır.



da bu açığın döndürülememesi demektir. Cari açığın 2012 yılı sonunda tahmini olarak GSYİH'nın yüzde on kadarnya ulaşacağı düşünüldüğünde olası bir krizin yansımaları reel sektörde yıkıcı olacaktır. Bu yüzden de Türkiye'deki tüketiciler daha az tüketmeye ve daha fazla biriktirmeye özen göstermelidir. Üretim-tüketim dengesizliği orta ve uzun vadede dengelenemezse kırılgan ve istikrarsız bir ortamın doğması kaçınılmaz olacaktır. Çalışmanın bundan sonraki kısmında beklenen krizin Türkiye'ye muhtemel etkisi cari açık üzerinden analiz edilecektir

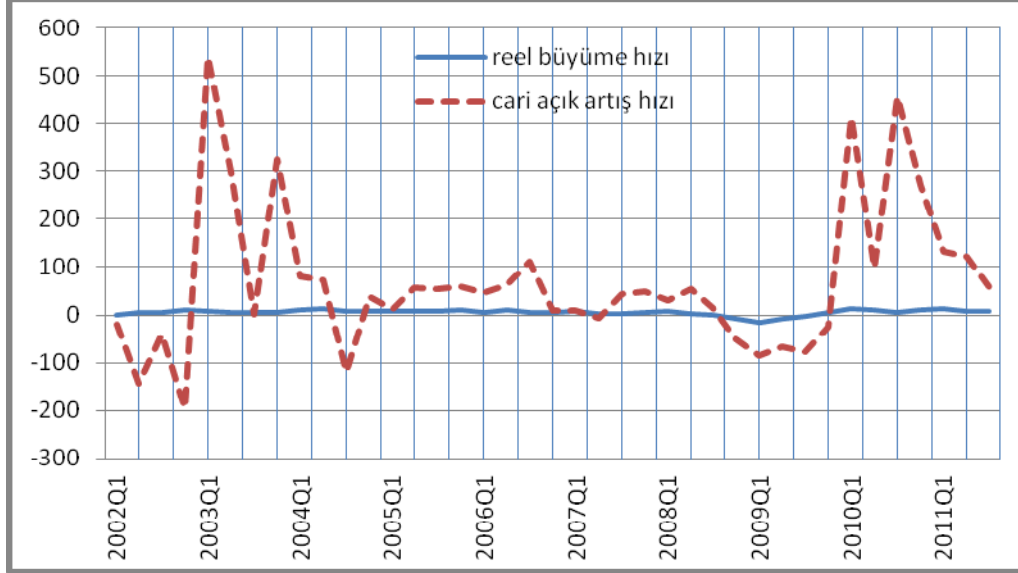
CARİ İŞLEMLER HESABINI ETKİLEYEN FAKTÖRLER

Cari açık bir ülkenin ürettiğinden daha fazlasını tüketmesi anlamına gelmektedir. İhraç edilen mal ve hizmetler ile tek yanlı transferlerden elde ettiği parasal gelirin ithal ettiği mal ve hizmetler ile transferlere ödediği parasal giderin altında kalmasıdır (Seyidoğlu, 2003;404). Yani yabancı para cinsinden tüm gelirden yabancı para cinsinden tüm gider çıkarıldığında elde edilen bakiyeye cari denge denir. Bu denge ya artı ya da eksi işaretli olmaktadır (Eğilmez, 2010;134-135). Türkiye gibi gelişmesi ithal ara mallara bağlı ülkeler genelde cari açık verirler. Bu kalemde açık veren ülke sermaye hesabı kalemi ile ödemeler bilançosunu denkleştirmek zorundadır. Aksi takdirde ülkenin rezervlerinde azalma olacaktır. Cari açık sorunu için alınabilecek diğer bazı yapısal düzenlemeler arasında, tüketici taleplerini baskılama, kurda oynamalara izin verme, Tobin Vergisi ve gümrük tarifeleri benzeri önlemler yer almaktadır (Şenol, 2002). Ancak büyüme hızını kesmeden cari açık sorununu halletmek tüm dünyanın çözmeye çalıştığı bir sorundur.

Cari işlemler hesabı, 2002 yılından bu yana Türkiye Ekonomisi'nin kaydettiği yüksek büyüme performansının bir doğal sonucu olarak görülmüş ve özellikle son iki yılda cari işlemler hesabının artış hızında (Bkz. Grafik 1) da hızlı bir artış süreci yaşanmıştır. Bu açıdan bakıldığında cari açık sadece Türkiye'nin değil, Türkiye gibi yüksek hızlarda büyüyen geçiş ekonomilerinde de görülmektedir. Cari açığın GSYİH'ye oranı Bulgaristan'da yüzde 10, Romanya'da yüzde 8, Macaristan ve Slovakya'da yüzde 7'ler civarındadır (Yılmaz, 2006; 20). Türkiye için 2002-2011 dönemi için çizilen Grafik 1'de reel büyüme hızı ile cari açık artış hızı arasında, cari açık lehine muazzam bir ayrışma olduğu görülmektedir. Büyüme hızından daha fazla artış gösteren cari açık hızı, cari açığın mal ve hizmet üretimine değil de tüketim harcamalarına gittiğini göstermektedir. Atıl tüketim kaynaklarına harcanan ve katma değeri sıfır olan ticarete konu ithal mal ve hizmetlerin cari açığı asıl tetikleyen unsur olduğu ortaya çıkmaktadır.



Grafik 1. Cari İşlemler Hesabı ve Reel Büyüme



Kaynak: TCMB

Cari açığı etkileyen nedenler, Y:GSMH; C:tüketim; I:Özel yatırımlar; G:kamu harcamaları; X:mal ve hizmet ihracatı; M: mal ve hizmet ithalatı; Q: petrol ithalatı olmak üzere;

$$Y = C + I + G + X - M - Q$$

Denklemin çerçevesinde incelenmektedir. e döviz kuru, q; petrol fiyatları, Y* ticaret yaptığı ülkelerin toplam geliri olmak üzere X, M ve Q aşağıdaki gibi ifade edilir:

$$X = F(e, Y^*) \quad F_1 \text{ ve } F_2 > 0$$

$$M = G(e, Y) \quad G_1 < 0 \text{ ve } G_2 > 0$$

$$Q = H(q) \quad H_1 > 0$$

Cari işlemler hesabının mal ve hizmet dengesi dışında kalan göreceli düşük kalemleri olan cari transferler ve gelir gider kalemlerinde dengesizlik olmadığını kabul edersek, yani Net dış ticaretin cari işlemler dengesini temsil ettiği

varsayıldığında, cari işlemler dengesi mal ve hizmet dengesini içerecek şekilde aşağıdaki gibi yazılır (Sachs, 1981:2):

$$X - M - Q = (Y - I) - C - G$$

$$CA = X - M - Q = F(p, Y^*) - G(p, Y) - H(q)$$

$$CA = K(p, Y, Y^*, q) \quad K_2, K_4 > 0 \text{ ve } K_1, K_3 < 0$$

Son yazılan K fonksiyonu cari açığı etkileyen faktörleri net bir şekilde ortaya koymaktadır. Buna göre petrol fiyatlarının artması, ülkedeki milli gelirin artması cari açığı artırırken; dış dünya talebinin (gelir) artması ve kurun artması cari açığı azaltmaktadır.

MODEL VE VERİLER

Muhtemel bir AB ve ABD menşeli krizin Türkiye'yi etkileyeceği üç kanalı saydıktan sonra bu etki düzeyinin ne kadar olacağına bakmak için deneysel bir çalışma yapılması gerekmektedir. Beklentilerin, kötü olmasının, finansal sermaye girişinin azalmasının ve ihracatın azalmasının doğrudan cari açığı artıracacağı varsayımından hareketle, cari açığı bir model etrafında tahmin etmek en yaygın yöntemlerdendir.

Cari işlemler açığını açıklamak için çok sayıda model ve değişken önerisi olmasına rağmen, Türkiye için değişken önerileri farklılık arz edebilmektedir. Enerjide dışa olan bağımlılık, döviz kurlarındaki değişkenlik ve hızlı büyüme günümüzde cari açık vermenin en önemli sebepleri arasında sayılmaktadır (Karabulut ve Danişoğlu, 2006: 56). Bunlar iktisat teorisinden gelen varsayımları da kapsamaktadır. Yukarıdaki açıklamalar ışığında cari açık için ekonometrik modelimiz aşağıdaki gibi olacaktır:

$$CA = \theta_0 + \theta_1 \epsilon_t + \theta_2 Y_t^* + \theta_3 Y_t + \theta_4 q_t + \omega_t \quad (A)$$

$$\epsilon_t = a_t - m_t + c_t$$

a_t ve m_t sırasıyla otonom mal ve hizmet ihracatı ve ithalatını;

c_t ise otonom tüketimi, ω_t de rassal etkileri gösteren değişkendir.

Yukarıdaki (A) modelinde finansal giriş ve beklentilerde bozulmayı ifade eden güven endeksi eklendiğinde, tahmin edilecek esas model ortaya çıkacaktır. Bu iki değişkenin de iktisadi olarak modele girmesi gerektiğini düşünmemizin nedeni ithalatın artıp azalmasına güven endeksinin ve net sermaye girişinin piyasa beklentileri ve krediler kanalıyla etkide bulunuyor olmalarıdır. Zira açık bir şekilde net sermaye girişi ithalat mallarına olan talebi krediler üzerinden dolaylı yoldan etkilemektedir. O halde bu iki değişkeni de barındıran bir model F, net sermaye girişi ve C Güven Endeksi olmak üzere, aşağıdaki gibi olacaktır:

$$CA = \theta_0 + \theta_1 \epsilon_t + \theta_2 Y_t^* + \theta_3 Y_t + \theta_4 q_t + \theta_5 F_t + \theta_6 C_t \omega_t$$

Güven endeksi hem tüketici kesimi hem de reel kesimi kapsayacak şekilde ikisinin ortalaması alınarak elde edilmiştir. Modeldeki değişkenlerin elde edilmesinde izlenen yöntem kısaca şöyledir: Türkiye'nin en büyük iki ticaret ortağı olan ABD ve AB'nin sabit fiyatlarla hesaplanan GSYİH'larının toplamı ağırlıklandırılarak alınmıştır. Yani ihracatımızdaki payları ile çarpılarak toplanmıştır. AB için GSYİH olarak, AB'nin 17 üyesine ait verilerin toplamı Eurostat'dan alınmıştır. Ham petrol fiyatları için dünya daki 19 petrol borsasından elde edilen Dolar/varil



rakamlarının ortalaması alınarak daha gerçekçi bir yaklaşım elde edilmiştir. Ham petrol verilerine U.S Department of Energy Administration'dan ulaşılmıştır. Döviz kuru olarak reel efektif kur değerleri, GSYİH olarak da sabit fiyatlarla çeyrek dönem hâsıla rakamları Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) elektronik veri tabanından alınmıştır. Modeldeki net finansman değişkeni için ödemeler bilançosundaki finans hesabı kalemi kullanılmıştır. Güven endeksi de tüketici güven endeksi ve reel kesim güven endeksleri $\frac{1}{2}$ oranında çarpılarak modele eklenmiştir. Diğer tüm veriler TCMB internet sitesinden elde edilmiştir. Ayrıca modelde öngörülmeleyen çok değişimleri yakalamaları için iki adet kukla değişken kullanılmıştır. Bunlardan D1,1998 yılında öngörülmeleyen cari açık artışını yakalamak için; D2 ise 2008 küresel krizinin etkilerini modellemek için dahil edilmiştir. 2001 Şubat krizi için kullanılan kukla değişkenler anlamlı çıkmamıştır.

16 yıllık bir zaman diliminde toplam 63 çeyrek veri ile Türkiye'deki değişen kur ve para politikası stratejileri ile gümrük birliğine giriş süreci kapsanmış olup bu dönem boyunca yaşanan 2001 şubat ve 2008 küresel mali krizlerinin de etkileri yansıtılmaya çalışıldığından veriler 1995:Q1- 2011:Q2 aralığında seçilmiştir. Bu dönemde Türkiye hem sabit döviz kuru hem de esnek kur düzenini kullanmıştır. Fiyat istikrarı için de merkez bankası 1990'ların başından sonuna kadar para programları ile önceden hedeflenen parasal büyüklük artışlarını kontrol etmeye çalışırken, 1999 Aralık-2001 Şubat arası dönemde de döviz kuruna bağlı bir politika izlemiştir. Krizle neticelenen bu sürecin devamında 2002-2005 arasında örtük enflasyon hedeflemesi politikası izlenmiş 2006 yılından itibaren de açık enflasyon hedeflemesine geçilmiştir.

EKONOMETRİK BULGULAR

Alınan tüm veriler eğer gerekli ise TRAMO/SEATS ile mevsimsellikten arındırılmıştır. Durağanlık düzeylerini tespit etmek için birim kök sınaması yapılmıştır. Birim kök testi sonuçları tablo 2'de verilmiştir. Birim kök sınaması ADF-Augmented Dickey-Fuller ve PP-Philips-Perron'a göre yapılmıştır. Tablodan da görüldüğü gibi veriler % 1 hata düzeyi için seviye değerlerinde durağan değil, ancak birinci farklarında hepsi durağan hale gelmiş. Fakat yüzde 5 anlamlılık düzeyinde NFIN ve GUEN değişkenleri durağandır ve modele bu şekilde dahil edilmeleri mümkündür.

Tablo 2. Birim Kök Test Sonuçları

Değişken	Tanımı	Birim Kök Testi			
		Seviye		Birinci fark	
		ADF	PP	ADF	PP
KUR	Reel Efektif Döviz Kuru(gelişmiş ülkeler TÜFE tabanlı)	-3,36(0,00)*	-3,34(0,0)*	-6,14(0,00)*	-10,07(0,00)*
GDPUSAB	AB ve USA ağırlıklandırılmış toplam GSYİH (milyar dolar)	-2,96(0,15)	-1,79(0,69)	-3,80(0,02)**	-3,32(0,08)***
GDPT	Türkiye'nin GSYİH(milyar dolar)	-1,83(0,36)	-1,83(0,36)	-7,88(0,00)*	-7,89(0,00)*
PEP	Petrol fiyatları(dolar/varil)	-3,15(0,10)	-2,64(0,26)	-5,73(0,00)*	-9,01(0,00)*
CAD	Cari işlemler açığı(milyar dolar)	-2,84(0,18)	-1,45(0,83)	-6,91(0,00)*	-6,88(0,00)*
NFIN	Net sermaye girişi(milyar,dolar)	-3,98(0,02)**	-3,91(0,02)**	-7,78(0,00)*	-12,27(0,00)*
GUEN	Güven endeksi	-2,92(0,04)**	-2,97(0,04)**	-8,49(0,00)*	-8,40(0,00)*

-ADF testi Augmented Dickey Fuller birim kök testi ve PP Philips Perron birim kök testidir. Test edilen

denklemler serinin özelliğine göre trend ve sabit içermektedir. Parantez içindeki değerler olasılıklardır.
-* : % 1 hata düzeyinde; **: % 5 hata düzeyinde; ***: % 10 hata düzeyinde anlamlıdır.
-Test edilen dönem 2005:01-2011:02 'tür.

Değişkenler arasındaki statik ilişkiyi En Küçük Kareler yöntemi ile ortaya koyduğumuzda, en iyi model seçim kriterlerine bakarak (LR: Likelihood Raito, LogL: Log Likelihood, AIC: Akaike Enformation Criteria, SC: Schwarz Criteria,) tahmin edilen modelin çıktıları tablo 3'de sunulmuştur. Tabloya göre; reel efektif döviz kurunun incelenen dönem için cari açık üzerine olan etkisi anlamsızdır. KUR değişkeninin katsayısı anlamlı olmamasına rağmen CA ile arasında güçlü bir negatif ilişki vardır. Buna göre kurun artması (yani TL'nin değerlenmesi) cari açığı negatif yönde artırmaktadır. Hem anlamsız olup hem de güçlü bir ters etkinin kaynağı olarak ekonomistler kısa vadede ara malı ithalatını işaret etmişlerdir (Karabulut ve Danişoğlu, 2006: 61). Kurun 100'den 110 gelmesi cari açığı yaklaşık 200 milyon dolar kadar artırmaktadır. Bu da yılda 2 milyar dolar CA olması anlamına gelmektedir

Tablo 3. Model 1'in Tahmin Çıktıları

Bağımlı Değişken: D(CA)				
Bağımsız Değişken	Katsayı	Std.Hata	t-istatistik	Olas.
D(GDPTSA)	-0.113	0.029	-3.825	0.000
D(GDPUSAB)	0.005	0.019	0.284	0.776
PEP	-61897269	18013	-3.436	0.000
D(CA(-3))	-0.312989	0.098	-3.171	0.002
D2	-6.21E+09	2.17E+09	-2.860	0.006
D(CA(-1))	-0.342	0.103	-3.312	0.001
DEHR	1.67E+10	7.73E+09	2.158	0.035
KUR	-29986997	22890176	-1.310	0.196
D1	7.62E+09	3.12E+09	2.440	0.018
C	5.12E+09	2.60E+09	1.968	0.054
DEHR*GUEN	-1.59E+08	83357707	-1.909	0.061
Adj-R ²	0.60			
F-İstatistiği	7.78			
Olasılık F	0.00			
Gözlem sayısı	62			

PEP değişkeni ile CA arasındaki ilişki ise aynen KUR gibi negatif ve çok güçlüdür. Buna göre bir varil ham petrol çeyrek dönemde 1 dolar arttığında Türkiye'de cari açığı yaklaşık 61 milyon dolar artırmaktadır. Bunun yıllık etkisi 240 milyon dolara varmaktadır. Özetle kısa dönemde petrol fiyatlarının artması cari açığı artırmaktadır.

CA ile Türkiye'nin ticaret ortakları olan AB ve ABD arasındaki ilişki ise anlamlı çıkmamıştır. Ancak ilişkinin yönü pozitif olup GDPUSAB değişkeni bir dolar kadar arttığında Türkiye'nin cari açığı da 0,005 dolar kadar azalmaktadır ki bu durum beklentilere uygun düşmektedir. O halde ABD ve AB bölgesinin toplam hâsılası 100 milyar dolar artsa Türkiye'de cari açık yaklaşık 0,5 milyar dolar azalacaktır. Bu bölgelerin muhtemel bir krizde gelir kaybına uğrayacakları düşünüldüğünde krizin çeyrek dönemde Türkiye'ye faturası, yani AB ve ABD'nin öngörülenin dışında % 1 daha az büyümesi durumunda, yaklaşık 170 milyon dolar cari açık olarak yansıtacaktır. Ancak bu katsayı anlamsız olduğu için bu yorumlar geçersiz kalmaktadır. Fakat işaret beklenen yöndedir.



Modelde merkez bankasının 2006 yılından sonra uyguladığı yeni para politikası rejimi olan açık enflasyon hedeflemesi rejiminin etkisini de görmek için DEHR kukla değişkeni eklenmiştir. Amaç CA'nın 2006'dan sonra ve önceki kompozisyonunda yapısal bir kırılma olup olmadığını saptamak. DEHR tek başına yüzde 5 hata düzeyinde anlamlı ve pozitif işaretli çıkmıştır. Buna göre merkez bankasının uyguladığı enflasyon hedeflemesi rejimi cari açığın kapanmasına değil giderek açılmasına yardımcıdır. CA'nın incelenen tüm dönemler boyunca ortalamada bir sapmaya yol açmadığı ancak DEHR*GUEN değişkeni anlamlı çıkararak CA modelinin eğiminde bir sapma olduğunu göstermektedir. Bunun anlamı 2006'dan sonra CA için izlenen para politikasının dikkate alınması gerektiğidir. Öyle ki bu yeni para politikası beraberinde Türkiye Ekonomisine güven ve istikrar getirdiği için ithal mallar talebi artmış ve bu da CA'yı negatif etkilemiştir.

GDPT değişkeni ile CA arasında negatif ve anlamlı bir ilişki vardır. Buna göre Türkiye'de bir çeyrek dönemde reel hasıla 1 dolar artsa, CA'nın da 0,11 dolar kadar artması beklenmektedir. Türkiye'de ortalama büyümenin yüzde 8 olması durumunda, meydana gelecek CA yaklaşık 9 milyar dolar civarında olacaktır.

NFIN değişkeni otokorelasyon ve değişen varyans sorunlarına yol açtığından ve katsayısı ile işareti anlamlı olmadığından modelden çıkarılmıştır. CA kendi gecikmeli değerlerinden de etkilenmektedir. Bir ve üç gecikmeli CA değerleri mevcut CA negatif ve güçlü bir ilişkiye sahiptir.

Kurduğumuz modelin değişen varyans ve otokorelasyon sorunu olmadığını test etmek için yapılan çalışmalar tablo 4'de sunulmaktadır. 12 gecikme değeri için yapılan Breusch-Godfrey Otokorelasyon LM testi sonuçları, ve modelin kalıntılarında değişken varyans olup olmadığını ölçen White Testi sonuçları tabloda görülmektedir. Buna göre tahmin edilen modelin değişen varyans ve otokorelasyon sorunu yoktur.

Tablo 4. Değişen Varyans ve Otokorelasyon Testleri

Breusch-Godfrey Otokorelasyon LM Testi:			
F-statistic	1.364403	Prob. F(12,39)	0.2210
Obs*R-squared	17.39021	Prob. Chi-Square(12)	0.1355
White Heteroskedasite Testi			
F-statistic	1.540315	Prob. F(10,50)	0.1736
Obs*R-squared	10.31914	Prob. Chi-Square(10)	0.1712
Scaled explained SS	5.656657	Prob. Chi-Square(10)	0.5804

Ayrıca fark alma işlemi değişkenlerde bilgi kayıplarına yol açmıştır. Bu yüzden tahmin edilen modelin adj-R² değeri 0,60 çıkmıştır. Ancak yüzde 60'lık açıklama gücü genel bir denge analizi olmayan bu çalışma için yeterli kabul edilebilir.

Uzun Dönem İlişkisi

Serilerin hepsi yüzde 1 hata düzeyinde durağan çıkmadıklarından bilgi kaybı yaşamamak adına fark operatörünü uygulamadan aralarındaki uzun dönemli ilişkiyi ortaya çıkarmak için Ko-entegrasyon (Eş-Bütünleşik) testi yapılması gerekmektedir. Aşağıdaki Ko-entegrasyon modeli tahmin edilecek uzun dönem ilişkisinin ortaya koymaktadır.

$$CA + 0_1KUR + 0_2PEP + 0_3GDPT + 0_4GDPUSAD + 0_5GUEN + 0_6NFIN + \omega = 0 \quad (D)$$

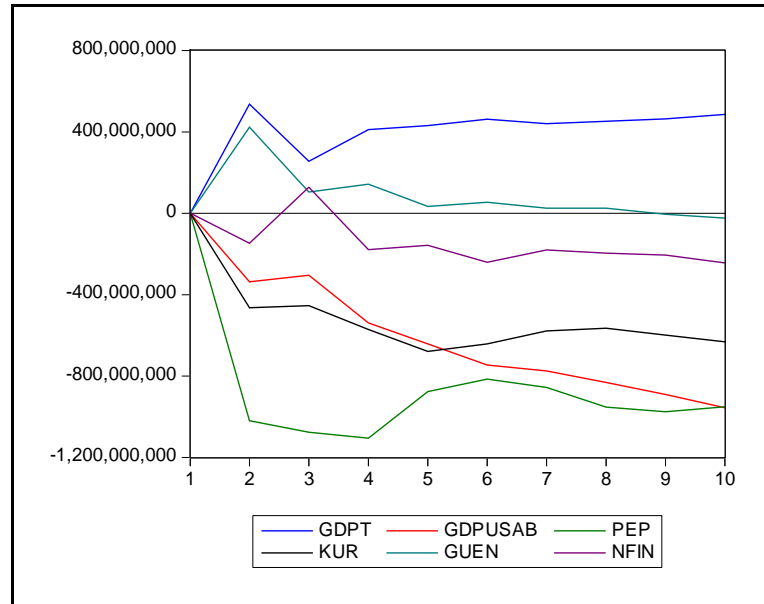
Ko-entegrasyon testi sonucunda en az 2 veya 3 adet Ko-entegre vektör vardır. Yani seriler uzun dönemde eşbütünleşiktir. Uzun dönem ilişkisini ortaya çıkarmak için VEC-Vektor Error Correction metodu ile yapılacaktır. Gecikme değerleri için yapılan seçim kriterlerine göre VEC tahmini 1 gecikmeli olarak uygulanmıştır. (B) modelindeki parametrelerin tahmin edilmesi ile ortaya çıkan denklem aşağıdaki gibi olmaktadır:

$$CA - 4,83 * 10^8 KUR + 8,89 * 10^8 PEP + 0,16 * GDPT - 0,03 * GDPUSAB - 1,27 * 10^8 GUEN - 1,78 * NFIN + 1,01 * 10^{11} = 0$$

Tahmin sonucu bütün katsayılar anlamlı çıkmasına rağmen KUR, PEP, GUEN değişkenleri ile CA arasında güçlü bir ilişki yoktur. Fakat işaretleri beklenen yöndedir. Ancak yerel gelir ve ticaret ortaklarının gelirleri CA değişkenini sırasıyla artıran ve azaltan şekilde etkilemektedir ki iktisadi beklentiler de bu yöndedir. NFIN de CA'yı uzun dönemde azaltırken güçlü bir ilişki içerisinde olduğu görülmektedir.

Cari işlemler açığını toplu halde değişkenlerin uzun dönemde nasıl etkilediği Grafik 2'de sunulmuştur. Dikkatlice bakıldığında AB'de meydana gelebilecek bir gelir kaybının cari açığa etkisi ilk 5 çeyrek boyunca petrol fiyatlarının ve kurdaki değişimin yarattığı olumsuz etkinin altında kalırken; 10.çeyrekte en büyük cari açık kalemi ticaret ortaklarımızın reel gelir kaybı olmaktadır. Güven endeksi de ilk iki çeyrek dönem cari açığın artmasına yol açarken, üçüncü çeyrek dönemden sonra güvenin istikrar kazanması ile cari açığı azaltıcı yönde etki etmektedir. Cari açığı kısa dönemde en fazla etkileyen değişken ise petrol fiyatlarındaki artış olmaktadır. Grafiğe göre petrol fiyatlarındaki birimlik artış cari açığı ilk iki çeyrek sert bir şekilde arttırmakta ve 5.dönemden sonra cari açığa etkisi yatay hale gelmektedir.

Grafik 2. Bağımsız Değişkenlere Verilen Birim Şokların Cari İşlemler Dengesine Etkisi





SONUÇ VE TARTIŞMA

Küresel ya da yerel kriz dalgalarında ekonomik ajanların beklentilerinde kötümserlik, ülkelerin ihracatında ve ithalatında düşme ve yabancı sermaye girişlerinde azalma olması beklenmektedir. Özellikle ihracatın azalması tamamen dış âlemin talep fonksiyonu ile ilintili olduğu için ABD ve AB gibi dünyanın en büyük mal ve hizmet talep edicisi konumundaki bölgelerde meydana gelecek bir krizle birlikte üretimde meydana gelecek kayıpların Türkiye'ye yansımaları önem arz etmektedir.

Bu çalışma muhtemel bir küresel kriz dalgasında ABD ve AB Bölgesi'nde meydana gelecek üretim kayıplarının Türkiye'ye nasıl bir yansıması olacağını cari açık üzerinden 1995:Q1-2011:Q2 arası dönemde irdelemeye çalışmaktadır.

Analiz sonuçlarına göre kısa dönemde ABD ve AB'deki gelir kayıplarının Türkiye'nin verdiği cari açıkla anlamlı bir ilişkisi tespit edilememiştir. Ancak uzun dönemde Türkiye'nin bu ticaret ortakları potansiyel büyüme oranından daha az büyüdüklerinde Türkiye'nin cari açığını olumsuz yönde etkileyecekleri ortaya çıkarılmıştır. Petrol fiyatlarından sonra cari açığı arttıran ikinci önemli olgu olarak ticaret ortaklarının gelir kayıpları bulunmuştur.

Bu çalışmanın ortaya koyduğu bir diğer önemli bulgu da; merkez bankasının fiyat istikrarı için kullandığı enflasyon hedeflemesi rejiminin cari açığın kapanmasına düşük de olsa anlamlı bir katkı sunduğu şeklindedir. Ayrıca petrol fiyatlarının bir dolar artması cari açığı çeyrek dönemde 60 milyon dolar arttırmaktadır.

Çalışmanın bir diğer sonucuna göre, Türkiye'de kişi başı gelir 1 dolar arttığında, cari açığın 0,11 dolar kadar artması beklenmektedir. Bu beklentilerle uyumludur. Zira refah seviyesinin artması sonucu ithal mallara olan talep artmaktadır.

Çalışmada ayrıca cari açığın kendi geçmiş değerleriyle de negatif yönlü bir ilişki içinde olduğu ortaya çıkmıştır. Buda cari açığın aynen enflasyon gibi inertia (kendi kendini doğuran) özelliği taşıyıp taşımadığını akıllara getirmektedir. Zira eğer durum öyle ise bu durum cari açığın modellerle belirlenmeye çalışılan hiçbir değişkenle düzeltilmeyeceğini, ekonomide yapısal reformlara gidilmesi gerektiğini ortaya koymaktadır.

En son olarak, muhtemel bir küresel krizde ülke olarak çok fazla etkilenmemek için krizin ticari ortaklar yönüyle etkili olan kısmının riskini geniş bir yüzeye yaymalı, yeni ihracat pazarları bularak ve mal gruplarında da çeşitliliğe giderek hazırlanmak gerekmektedir. Ancak uzun vadede cari açık sorunu yaşamamak için üretimde verimliliği arttırarak rekabet üstünlüğünü ele geçirmek ve katma değeri yüksek ileri teknoloji ürünlerde uzmanlaşmaya gitmek gerekmektedir.

KAYNAKÇA

BAYRAKTUTAN, Y. ve DEMİRTAŞ, I. (2011), "Gelişmekte Olan Ülkelerde Cari Açığın Belirleyicileri: Panel Veri Analizi", Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi (22) 2011 / 2: 1-28

CALDERÓN, C., CHON, A. ve LOAYZA, N. (1999), "Determinants of Current Account Deficits In Developing Countries", Central Bank of Chile Working Paper, No.51. <http://www.bcentral.cl/Estudios/documentos-trabajo/pdf/dtbc51.pdf>, Erişim tarihi, 20.04.2012

CHINN, M. ve PRASAD, E.S. (2000), "Medium-Term Determinants of Current Accounts In Industrial and Developing Countries: An Empirical Exploration", NBER Working Paper, No.7581. http://www.nber.org/papers/w7581.pdf?new_window=1, Erişim tarihi, 20.04.2012



DARVAS, Z. FERRY, J.P. ve SAPIR, A. (2011), "A Comprehensive Approach to the Euro-Area Debt Crisis", Bruegel Policy Brief, No 2011/02

DOĞRU, B. (2011). "ABD ve AB Menşeli Bir Krizin Türkiye'ye Muhtemel Etkileri" Taraf Gazetesi.

EDWARDS, S. (1995), "Why Are Saving Rates so Different Across Countries? An International Comparative Analysis," NBER Working Paper, No. 5097. <http://www.nber.org/papers/w5097>, Erişim tarihi, 20.04.2012

EĞİLMEZ, M. (2010), Makro Ekonomi Türkiye'den Örneklerle, 2.Basım, Remzi Kitabevi.

ERBAYKAL, E.(2007), "Türkiye'de Ekonomik Büyüme ve Döviz Kuru Cari Açık Üzerinde Etkili midir? Bir Nedensellik Analizi", Zonguldak Karaelmas Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 3(6):81-88

FREUND, C. (2005). "Current account adjustment in industrial countries", Journal of International Money and Finance, 24 (2005): 1278-1298.

FERRETİ, G.M. ve RAZİN, A.(1998), "Current Account Reversals And Currency Crises: Empirical Regularities", NBER Working Paper, No.6620

GÖKÇE, D. (2011a), "Sorun G-7'den başlıyor!" Akşam Gazetesi, 8 Eylül 2011

_____, (2011b),"Bugün Kredi, Yatırım ve Tüketimde Ölçülü Davranma Zamanıdır", Akşam Gazetesi, 15 Eylül 2011

HEBBEL, K.S, WEBB, S.B VE CORSETTI, G. (1992), "Household Saving In Developing Countries: First Cross-Country Evidence," World Bank Economic Review, No. 6, ss. 529-547, 1992.

KARABULUT, G.ve DANIŞOĞLU, A.Ç. (2006). "Türkiye'de Cari İşlemler Açığının Büyümesini Etkileyen Faktörler", Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, No. 8/1, ss.47-63, 2006

LONGMORE, R.ve CHANDAR, H. (2003). "Current Account Dynamics and the Real Effective Exchange Rate: The Jamaican Experience", Bank of Jamaica Research Papers.

MAGUD E., N., REINHART, C.M. ve ROGOFF , K.S. (2011)."Capital Controls: Myth and Reality-A Portfolio Balance Approach", Working Paper Series, No.11-7

MASSON, P., BAYOUMI, T. ve SAMIEI, H.(1998). "International Evidence On The Determinants of Private Saving," World Bank Economic Review, No. 12, ss. 483-501.

ÖZEL, S. (2011). "2012'de Durgunluk Beklentileri Nereden Çıkıyor?", Zaman Gazetesi, 21 Eylül 2011.

SACHS, J. (1981). "The Current Account In The Macroeconomic Adjustment Process", NBER Working Paper, No.796,

SEYİDOĞLU, H. (2003). Uluslararası İktisat, Güzem Can Yayınları, Geliştirilmiş 15. Baskı, İstanbul.

STIGLITZ, E.J.(2011). "The Evils of Unregulated Capitalism", Aljazeera, Çevrimiçi:<http://english.aljazeera.net/indepth/opinion/2011/07/20117714241429793.html>

ŞENOL, C.(2002). "Cari açık nedir?", Gümrük Dergisi, Sayı.43.

TCMB Enflasyon Raporu I, 2011



TCMB Finansal İstikrar Raporu, Mayıs 2011

TODA, Y. H. ve YAMAMOTO, T.(1995), "Statistical Inference In Vector Auto regressions With Possibly Integrated Process", Journal of Econometrics, Vol.66, pp.225-250.

WU, C.Y. (1939). An Outline of International Price Theories, Oxford University Pres.

YAŞAR, S.(2011). "Cari açığa Finansal İşlem Vergisi", Sabah Gazetesi, 29 Eylül

YILMAZ, D. (2006). "Ekonomik Görünüm", TCMB, Ankara.

YILMAZ, ŞİİR E. (2010). Dış Ticaret Kuramlarının Evrimi, Efil Yayınevi, Ankara